

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan salah satu negara di dunia yang telah melewati masa pandemi Covid-19. Pada masa tersebut banyak perusahaan mencari strategi agar kegiatan operasional dari perusahaan tidak mengalami kinerja yang menurun. Di Indonesia sendiri, pada saat ini banyak perusahaan masih mengalami kinerja yang kurang baik, meski Indonesia sudah melewati masa pandemi Covid-19. Salah satu kunci untuk mendukung pemulihan ini adalah peran strategis Bursa Efek Indonesia (BEI), yang berfungsi sebagai penghubung antara perusahaan dengan para investor. Bursa Efek Indonesia merupakan pasar modal yang ada di Indonesia. Pasar modal ialah wadah berbagai kegiatan terkait penawaran dan permintaan dana jangka panjang (Mustoffa dkk, 2024). Pasar modal menjadi wadah bagi penjual dan pembeli saham dalam memperdagangkan surat berharga dengan jangka waktu lebih dari satu tahun. Selain itu, pasar modal berfungsi sebagai lokasi transaksi efek di Indonesia melalui pengelolaan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Di Bursa Efek Indonesia, terdapat berbagai sektor perusahaan, dan salah satunya adalah sektor Perusahaan infrastruktur.

Perusahaan adalah setiap bentuk usaha yang menjalankan setiap jenis usaha yang bersifat tetap dan terus menerus, dan didirikan, bekerja, serta berkedudukan dalam wilayah negara Indonesia untuk tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba (Jasrianto dkk, 2023). Infrastruktur adalah suatu sistem fisik yang dapat menyediakan transportasi, irigasi, drainase, bangunan, dan fasilitas umum lainnya

untuk memenuhi kebutuhan pokok masyarakat dan perekonomian (Setiawan dkk, 2021). Dengan demikian Perusahaan infrastruktur merupakan bentuk usaha yang menjalankan kegiatan pembangunan, pengelolaan, dan pemeliharaan sistem fisik yang mencakup transportasi, irigasi, drainase, bangunan, serta fasilitas umum lainnya secara tetap dan terus menerus. Infrastruktur merupakan sektor yang gencar dilakukan pada periode pertama masa pemerintahan Presiden Jokowi hingga saat ini demi meningkatkan daya saing, pertumbuhan dan pemerataan ekonomi nasional (Handayani dkk, 2021). Untuk mewujudkan program percepatan pembangunan infrastruktur, pemerintah menggandeng perusahaan BUMN dan swasta untuk memenuhi kebutuhan pendanaan atau investasi, salah satunya dengan cara *go public*, yaitu menawarkan dan menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Salah satu cara menarik minat investor untuk berinvestasi dengan memperhatikan dan meningkatkan nilai perusahaan. Investor juga merupakan salah satu bagian dari pemangku kepentingan sebuah perusahaan (Setiarini dkk, 2023). Nilai perusahaan menjadi persepsi para investor yang terlihat dari adanya penawaran dan pembelian pada harga saham di pasar modal (Inggrida dkk, 2023).

Nilai perusahaan adalah nilai pasar dari seluruh komponen keuangan yang dimiliki oleh perusahaan yang harus dibayar oleh para calon pembeli apabila perusahaan dijual dan hal ini akan tercermin dari harga saham perusahaan (Sari & Yudiantara, 2022). Nilai perusahaan dapat diindikasikan sebagai capaian perusahaan yang sebagai bentuk kepercayaan masyarakat dari awal mula perusahaan sampai sekarang. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor

terhadap Perusahaan (Seftiani and Masdiantini 2024). Nilai perusahaan yang optimal dapat menjadi daya tarik bagi para pemangku kepentingan untuk memulai atau memperluas investasi mereka dalam perusahaan tersebut. Selain itu, nilai yang baik memberikan sinyal positif kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan telah mencapai kinerja sesuai dengan harapan (Pritama & Pratini, 2021). Nilai perusahaan dapat terbentuk oleh faktor internal seperti keputusan manajemen dalam berinvestasi, pendanaan maupun pembagian dividen dan faktor eksternal seperti harga saham (Jecky & Suparman, 2021). Kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang tinggi sangat bergantung pada kompetensi manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan mengandalkan manajer keuangan untuk meningkatkan kinerja secara lebih optimal, guna mewujudkan kesejahteraan bagi pemilik dan pemegang saham (Pritama & Pratini, 2021).

Sektor infrastruktur tergolong sektor industri yang bergerak dalam bidang jasa serta merupakan penyumbang pendanaan pasar terbanyak di Bursa Efek Indonesia dan salah satu penggerak perekonomian Indonesia (Andriyani & Chasanah, 2024). Dengan adanya manajemen yang baik, perusahaan dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang nantinya bisa berdampak kepada investor yang semakin tertarik untuk menginvestasikan modalnya (Anniza & Suwaidi, 2023). Dapat dikatakan bahwa sektor infrastruktur adalah salah satu bidang yang memberi kontribusi cukup besar kepada pembangunan ekonomi negara. Sektor infrastruktur juga didukung dengan melimpahnya sumber daya dan tingginya permintaan pasar, sehingga memiliki potensi pertumbuhan yang signifikan (Wardoyo dkk, 2022). Kinerja perusahaan yang baik akan mencerminkan nilai

perusahaan yang baik juga, hal tersebut dapat tercermin dari harga sahamnya (Anisyah dan Purwohandoko, 2017). Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai pemahaman investor mengenai seberapa besar tingkatan keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham perusahaan (Fauzi dan Aji, 2018).

Pada tahun 2023 sektor infrastruktur mencatatkan kinerja terbaik, seiring saham emiten geothermal yang dimiliki oleh Taipan Prajogo Pangestu, PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN) melambung tinggi. Mengutip data Bursa Efek Indonesia (BEI), per 22 Desember 2023, dari 11 sektor, sebanyak 3 sektor tumbuh positif sepanjang 2023, sedangkan 9 sisanya melemah. Berikut merupakan data mengenai kinerja sektoral di BEI tahun 2023.

Tabel 1.1 Kinerja Sektoral di BEI Tahun 2023

No	Sektor	Kode	Kinerja di 2023
1.	Infrastruktur	IDXINFRA	81,44%
2.	Barang Baku	IDXBASIC	9,40%
3.	Keuangan	IDXFINANCE	2,01%
4.	Konsumer Non-Siklikal	IDXNONCYC	-0,79%
5.	Properti dan Real Estat	IDXPROPERT	-1,80%
6.	Transportasi dan Logistik	IDXTRANS	-3,71%
7.	Konsumer Siklikal	IDXCYCLIC	-5,01%
8.	Industri	IDXINDUST	-7,82%
9.	Energi	IDXENERGY	-7,99%
10.	Kesehatan	IDXHEALTH	-13,03%
11.	Teknologi	IDXTECHNO	-15,44%

(Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2023)

Berdasarkan tabel 1.1, Sektor infrastruktur (IDXINFRA) memimpin klasemen dengan kenaikan yang luar biasa, mencapai 81,44 persen. Sementara, sektor barang baku atau *basic materials* (IDXBASIC) berada di peringkat kedua dengan pertumbuhan 9,40 persen dan sektor jasa keuangan (IDXFINANCE) di posisi ketiga (2,01 persen). Sektor infrastruktur di Indonesia mengalami lonjakan

kinerja yang signifikan pada tahun 2023, ditandai dengan peningkatan indeks IDXINFRA yang didorong oleh meroketnya saham PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN). Sejak debutnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 9 Oktober 2023, saham BREN mencatat kenaikan hingga 86,1 persen dan sempat menjadi emiten dengan kapitalisasi pasar terbesar, menyalip PT Bank Central Asia Tbk (BBCA). Lonjakan ini turut mendorong *rally* saham-saham terkait lainnya, termasuk PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) dan PT Barito Pacific Tbk (BRPT). Selain BREN, emiten di sektor telekomunikasi seperti PT Indosat Tbk (ISAT) dan emiten energi seperti PT Pertamina Geothermal Energy Tbk (PGEO) juga berkontribusi terhadap penguatan IDXINFRA. Kinerja positif ini mencerminkan peran strategis sektor infrastruktur dalam perekonomian nasional, sejalan dengan peningkatan investasi dan penguatan perusahaan di subindustri terkait, termasuk utilitas listrik dan energi terbarukan.

Nilai perusahaan adalah pandangan investor tentang tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham (Nuradawiyah and Susilawati 2020). Nilai perusahaan yang tinggi dapat memperbaiki kesejahteraan para pemegang saham. Dengan adanya jaminan tersebut, para pemegang saham akan lebih percaya diri dalam menginvestasikan modal mereka. Dengan meningkatkan nilai perusahaan, kinerja keuangan perusahaan akan membaik dan menarik minat calon investor. Hal ini karena calon investor mengharapkan keuntungan dari investasi mereka di perusahaan tersebut. Semakin baik nilai sebuah perusahaan maka pemegang saham akan semakin sejahtera, karena harga saham dari perusahaan yang dibeli oleh para pemegang saham tersebut mengalami peningkatan harga, karena harga saham digunakan sebagai alat ukur dari nilai

Perusahaan (Husnan dkk, 2015). Baiknya nilai yang dimiliki perusahaan tersebut akan meningkatkan juga harga saham perusahaan, yang memberikan pengaruh pada kesejahteraan *shareholders* (Indrarini, 2019:2). Setiap pemilik perusahaan, sebagai pemegang saham, menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena hal ini mencerminkan kemakmuran mereka yang juga tinggi. Rasio nilai pasar memberikan manajemen indikasi mengenai pandangan investor terhadap kinerja masa lalu serta prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan tercermin dalam harga pasar per lembar sahamnya.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual yang dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan di pasar modal menunjukkan bahwa semakin tinggi kekayaan pemilik perusahaan yang tercermin dari semakin tingginya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa kinerja perusahaan dalam keadaan baik sehingga dapat meyakinkan investor akan baiknya prospek perusahaan dimasa mendatang (Putra, 2019). Nilai perusahaan diukur melalui indikator seperti *Price to Book Value* (PBV) (Mudjijah dkk, 2019). *Price to Book Value* (PBV) adalah salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio ini digunakan untuk membandingkan nilai pasar suatu saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi PBV maka akan semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan (Erlinda & Idayati, 2022). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada pihak manajemen organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Suryantini & Arsawan, 2014).

Namun terdapat fenomena yang menarik dari nilai perusahaan sektor infrastruktur. Secara teori nilai perusahaan yang baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Pada tahun 2021-2023 secara keseluruhan perusahaan sektor infrastruktur mengalami penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan drastis terjadi pada tahun yang sama dengan puncak kinerja sektor tersebut yaitu tahun 2023 dengan hanya nilai perusahaan sebesar 0,96. Berikut penurunan nilai perusahaan perusahaan sektor infrastruktur dapat dilihat pada tabel 1.2.

Tabel 1.2 Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur 2021-2023

Sub Sektor	2021	2022	2023
<i>Transportation & Infrastruktur</i>	1,12	0,92	1,07
<i>Heavy Constructions & Civil Engineering</i>	0,88	0,95	0,50
<i>Telecommunication</i>	2,16	1,55	1,30
<i>Utilities</i>	0,70	0,98	0,98
Rata-Rata	1,22	1,10	0,96

(Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2024)

Berdasarkan tabel 1.2, Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur tahun 2021-2023, terlihat adanya tren penurunan nilai perusahaan secara rata-rata dari tahun ke tahun. Rata-rata nilai perusahaan sektor infrastruktur mengalami penurunan bertahap dari 1,22 di tahun 2021 menjadi 1,10 di tahun 2022, dan terus turun ke 0,96 di tahun 2023. Penurunan ini mencerminkan adanya tantangan yang dihadapi oleh sektor infrastruktur secara keseluruhan, seperti perlambatan ekonomi, penurunan investasi, atau faktor eksternal lainnya. Sub sektor *Transportation & Infrastructure* mengalami fluktuasi. Nilainya turun dari 1,12 di tahun 2021 menjadi 0,92 di tahun 2022, namun kembali naik ke 1,07 di tahun 2023. Meski ada peningkatan di tahun 2023, nilainya belum mencapai level tahun 2021, yang menunjukkan bahwa pemulihan belum sepenuhnya terjadi. Sementara itu sub sektor *Heavy Constructions & Civil Engineering* menunjukkan penurunan tajam,

dari 0,88 di tahun 2021 menjadi 0,95 di tahun 2022, namun turun drastis ke 0,50 di tahun 2023. Selanjutnya sub sektor telekomunikasi mengalami penurunan konsisten dari 2,16 di tahun 2021 menjadi 1,55 di tahun 2022, dan 1,30 di tahun 2023. Terakhir, sub sektor utilities menunjukkan tren peningkatan dari 0,70 di tahun 2021 menjadi 0,98 di tahun 2022 dan stabil di 0,98 pada tahun 2023.

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat ditinjau melalui teori sinyal. Teori pensinyalan Menurut Khairudin dan Wandita (2017) teori sinyal merupakan suatu tanda atau sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor maupun calon investor untuk menentukan dan mempertimbangkan apakah investor akan menanamkan modalnya atau tidak pada perusahaan tersebut. Pandangan teori sinyal mengungkapkan jika perusahaan dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait, sehingga investor mendapat pandangan tentang prospek perusahaan di masa depan (Ayu & Suarjaya, 2017). Dalam teori sinyal, laporan keuangan dapat digunakan untuk memberikan sinyal positif (*good news*) ataupun sinyal negatif (*bad news*) kepada para penggunanya (Yasar dkk, 2020). Berdasarkan teori sinyal, informasi perusahaan yang sehat menunjukkan bahwa perusahaan telah menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik. Teori sinyal dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut termasuk dalam kategori sehat atau tidak sehat. Dari informasi keuangan tersebut investor ataupun calon investor dapat menentukan apakah akan berinvestasi pada perusahaan tersebut atau tidak.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah pengungkapan *Corporate Social Responsibility* pada suatu perusahaan. perusahaan juga memiliki

tanggung jawab terhadap dampak sosial, ekonomi, lingkungan, hukum, dan tata kelola atas segala aktivitas operasi perusahaan (Arifianti & Widianingsih, 2022). *Corporate Social Responsibility* merupakan suatu kepedulian yang dilakukan oleh suatu perusahaan terhadap sosial dan lingkungan yang berpedoman pada kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku, moral dan etika yang berlaku (Fatwara dkk, 2022). Penelitian Nopriyanto (2024) menyatakan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai elemen integral dalam strategi bisnis perusahaan semakin diakui dalam konteks global dan lokal, termasuk di Indonesia sehingga erat kaitannya dengan nilai perusahaan. Dengan menerapkan *corporate social responsibility*, perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif kepada pihak eksternal, termasuk investor, yang dapat meningkatkan citra perusahaan dan, pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan (Khofifah dkk, 2022). Berdasarkan Undang- Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dan Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas, perseroan terbatas memiliki kewajiban hukum yakni tanggung jawab sosialnya kepada lingkungan usahanya, komunitas setempat dan masyarakat secara luas (Harjono, 2022). Dalam menilai pengungkapan CSR pada suatu perusahaan diukur melalui analisis indikator dari *Global Reporting Inisiatif* (GRI). GRI adalah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan atau organisasi tentang dampak ekonomi, lingkungan dan sosial yang ditimbulkan oleh aktivitas sehari-hari (Hidayah dkk, 2023). Di Indonesia, penerapan CSR semakin relevan dengan adanya peraturan pemerintah yang mewajibkan perusahaan-perusahaan tertentu untuk melaksanakan tanggung jawab sosialnya. Kebijakan ini menunjukkan komitmen pemerintah untuk mendorong perusahaan agar tidak hanya berfokus pada profit, tetapi juga

memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Hal ini menjadi tantangan sekaligus peluang bagi perusahaan untuk mengintegrasikan CSR dalam strategi bisnis mereka (Sumiyati dkk, 2023). Dari kewajiban tersebut seluruh perusahaan termasuk perusahaan infrastruktur rutin melaporkan kegiatan CSR sebagai pertanggung jawaban terhadap sosial dan lingkungan.

Pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR) tidak lagi dianggap sebagai pengeluaran melainkan investasi jangka panjang yang dilakukan sesuatu perusahaan guna membangun perilaku serta citra sosial yang positif di masyarakat guna menaikkan loyalitas konsumen terhadap perusahaan, hal ini secara tidak langsung akan menaikkan loyalitas konsumen terhadap perusahaan, nilai industri di mata konsumen serta investor (Puspitasari, 2022). Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) adalah pilar fundamental budaya perusahaan dan tidak boleh digunakan oleh perusahaan sebagai lapisan solidaritas atau gerakan amal sederhana, karena salah satu aset terpenting organisasi dipertaruhkan (Djaballah dkk, 2017; Ziolo dkk, 2021). Menurut Qiu et al., (2021), disaat krisis, CSR mungkin menarik bagi publik dan perusahaan berharap agar ini meningkatkan citra dan mempengaruhi keputusan investor. Sesuai dengan Teori sinyal mengasumsikan bahwasannya dengan diterbitkannya laporan keberlanjutan tersebut persepsi investor akan semakin baik terhadap perusahaan sehingga investor akan tertarik terhadap nilai perusahaan. Namun, pada tahun 2021-2023 nilai perusahaan sektor infrastruktur terus mengalami penurunan yaitu tahun 2021 senilai 1,22, tahun 2022 1,10, dan tahun 2023 sebesar 0,96. Oleh karena itu diperlukan suatu kajian mengenai hubungan dari CSR itu sendiri apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, kasus yang melibatkan beberapa perusahaan di Indonesia menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) memiliki peran krusial dalam menjaga keselamatan publik, tata kelola yang baik, serta kesejahteraan masyarakat. Insiden kabel optik Bali Towerindo Sentra yang menyebabkan korban jiwa menyoroti pentingnya penerapan standar keselamatan dalam infrastruktur telekomunikasi. Sementara itu, penghentian perdagangan efek PT Mitra Pemuda Tbk akibat ketidakpatuhan dalam pelaporan keuangan mencerminkan lemahnya tata kelola perusahaan, yang dapat berdampak pada efektivitas program CSR. Selain itu, keterlambatan proyek strategis PT Terregra Asia Energy Tbk akibat keterbatasan anggaran menunjukkan bagaimana kegagalan dalam memenuhi komitmen CSR dapat menghambat kesejahteraan masyarakat sekitar. Kasus dugaan korupsi yang melibatkan Direktur Utama PT Totalindo Eka Persada Tbk semakin mempertegas bahwa pelanggaran tata kelola tidak hanya merugikan negara, tetapi juga melemahkan kepercayaan publik terhadap komitmen sosial perusahaan. Berbagai peristiwa ini menunjukkan bahwa CSR bukan sekadar kewajiban, tetapi juga menjadi faktor utama dalam keberlanjutan perusahaan serta hubungan yang harmonis dengan masyarakat dan pemangku kepentingan.

Meskipun adopsi CSR semakin meluas, masih terdapat perdebatan mengenai dampak nyata dari CSR terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa CSR dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan konsumen, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, terdapat juga penelitian yang menyatakan bahwa CSR dapat menambah beban biaya bagi perusahaan, yang dapat mengurangi laba dan nilai perusahaan (Schiessl dkk, 2022). Penelitian oleh (Nopriyanto, 2024) dan (Nurhayati dkk, 2021)

menunjukkan bahwa pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Magdalena dkk, 2023) dan (Kristin dkk, 2022) yang menemukan bahwa CSR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pengungkapan CSR yang dianggap belum efektif, sehingga tidak memperoleh respons yang memadai dari investor terkait aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan tersebut. Perdebatan ini menunjukkan bahwa hubungan antara CSR dan nilai perusahaan masih memerlukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang akan menguntungkan bagi investor sehingga investor akan tertarik, yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat (Priyatama & Pratini, 2021). Salah satu alat analisis penting bagi pihak stakeholders adalah analisis profitabilitas, di mana profitabilitas mampu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Markonah dkk, 2020). Dalam menjalankan operasinya, perusahaan berorientasi pada tujuan utama yaitu memaksimalkan laba. Dalam konteks ini, kreditor melihat laba sebagai jaminan utama untuk pembayaran pokok dan bunga pinjaman, sementara pemasok dapat memanfaatkan informasi laba untuk menilai potensi keuntungan dari transaksi penjualan lain, investor memantau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba guna memastikan imbal hasil atas investasi yang dilakukan (Cahyaningtyas, 2022). Pandangan teori sinyal mengungkapkan jika perusahaan

dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait, sehingga investor mendapat pandangan tentang prospek perusahaan di masa depan (Ayu & Suarjaya, 2017). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai baik, artinya nilai perusahaan juga akan semakin baik dimata investor (Wulandari & Efendi, 2022). Tingkat profitabilitas dari perusahaan yang besar menandakan nilai perusahaan juga tinggi serta memberitahukan keefektifan pengelolaan pemakaian aktiva (Febiyanti & Anwar, 2022). Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Pada tahun 2023, profitabilitas perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan disparitas yang signifikan berdasarkan sub sektornya. Sub sektor utilitas mencatatkan kinerja paling optimal dengan *Return on Assets* (ROA) sebesar 16,62%, mengindikasikan efisiensi yang tinggi dalam pemanfaatan aset untuk menghasilkan laba. Sub sektor transportasi infrastruktur juga menunjukkan kinerja yang positif dengan ROA sebesar 6,79%, menandakan kemampuan sektor ini dalam mempertahankan profitabilitas di tengah dinamika ekonomi yang terjadi. Sebaliknya, sub sektor telekomunikasi dan konstruksi berat serta rekayasa sipil mengalami tekanan yang cukup besar, dengan masing-masing membukukan ROA negatif sebesar -13,70% dan -15,218%. Nilai negative ini disebabkan oleh pada tahun 2023 Aesler Grup Internasional Tbk (RONY) mengalami penurunan profitabilitas yang sangat drastic dengan nilai yang mencapai -352%, meskipun perusahaan lain memiliki profitabilitas yang positif tidak mampu

menutupi jumlah tersebut. Tidak hanya itu pada sub sektor telekomunikasi perusahaan Bakrie Telecom juga mengalami nilai profitabilitas yang sangat tidak baik hingga mencapai -343%. Hal ini mencerminkan tantangan yang dihadapi, baik dari segi efisiensi operasional, peningkatan biaya, maupun dinamika pasar yang kurang mendukung. Perbedaan yang mencolok ini menggambarkan kondisi sektor infrastruktur yang tidak merata, di mana sebagian perusahaan mampu bertahan dan menunjukkan pertumbuhan, sementara yang lain menghadapi tantangan signifikan dalam menjaga keberlanjutan usahanya.

Profitabilitas perusahaan di sektor infrastruktur memiliki hubungan yang erat dengan kinerja sahamnya. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang baik cenderung memiliki kinerja saham yang positif, mencerminkan kepercayaan pasar. Dalam konteks sektor infrastruktur, profitabilitas diukur melalui *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), dan rasio utang terhadap ekuitas. Kinerja saham yang kuat biasanya disertai dengan rasio profitabilitas yang tinggi dan pertumbuhan yang stabil, sebagaimana tercermin dalam performa perusahaan utilitas dan energi yang memiliki margin laba tinggi serta tingkat pengembalian yang kompetitif (Mazumder, 2017).

Berdasarkan teori sinyal, adanya kenaikan laba perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan menguntungkan dan dapat memberikan kesejahteraan kepada investor (Pramana & Mustanda, 2017). Lebih lanjut, meningkatkan profitabilitas tentu saja akan menarik minat investor untuk melakukan investasi melalui kepemilikan saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan dari perusahaan infrastruktur. Namun, berdasarkan informasi terdapat fenomena dimana, nilai perusahaan sektor infrastruktur mengalami

penurunan dari tahun 2021-2023. Pada tahun 2023 disaat kinerja sektor infrastruktur tertinggi yang menandakan profitabilitasnya bagus, sebaliknya nilai perusahaannya mengalami penurunan. Oleh sebab itu profitabilitas menjadi salah satu variabel dalam penelitian ini. Penelitian (Novietta dkk, 2022) menyatakan Profitabilitas mempengaruhi Nilai Perusahaan secara signifikan. Sedangkan penelitian dari (Yusmaniarti et al. 2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Perusahaan sangat perlu mengelola leverage dengan baik, karena memilih tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan disebabkan oleh dikurangnya pajak atas pajak. Leverage merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan yang sering digunakan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi (Aziz & Widati, 2023). Nilai *leverage* perusahaan juga menjadi faktor penting yang digunakan investor untuk menilai perusahaan. *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio *leverage* merupakan mengukur penggunaan hutang Perusahaan (Kasmir, 2012). Suatu perusahaan tentunya memerlukan dana untuk dapat menjalankan usahanya, dana tersebut dapat berasal dari modal sendiri ataupun dari sumber lainnya salah satunya dari pinjaman utang (Rachmawati & Dahlia, 2015). *Leverage* yaitu suatu rasio yang menjelaskan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya dengan aktiva atau ekuitas yang dimilikinya (Ginting, 2018). Nilai DER yang lebih tinggi mengindikasikan perusahaan yang lebih bernilai. Akibatnya, investor seringkali mempertimbangkan rasio DER sebagai indikator penting sebelum membuat keputusan investasi, dan perusahaan harus memprioritaskan pemantauan nilai DER mereka. Kemampuan

perusahaan untuk membayar komitmen hutangnya, yang digunakan sebagai modal, tercermin dalam *debt to equity ratio*, menjadikannya metrik yang signifikan untuk menentukan nilai perusahaan (Suhartono dkk, 2024). Menurut kasmir (2017) *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Perusahaan dengan DER yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan (Putra dkk, 2021). Berdasarkan teori sinyal *leverage* bisa disebut sebagai kapabilitas suatu perusahaan dalam membayar utang sebagai bentuk mengenai kualitas terjaminnya investasi, hal inilah yang mampu menjadi sinyal yang dapat membuat rasa aman investor saat berinvestasi pada sebuah perusahaan (Lesmono, 202). Sehingga dengan demikian nilai perusahaan akan mengalami kenaikan.

Penurunan *leverage* pada perusahaan sektor infrastruktur dari tahun 2021 hingga 2023 mencerminkan adanya perubahan strategi keuangan yang signifikan. Rata-rata *leverage* sektor ini mengalami penurunan bertahap dari 0,93 di tahun 2021 menjadi 0,91 di tahun 2022, dan semakin turun ke 0,79 di tahun 2023. Penurunan ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti meningkatnya suku bunga yang menyebabkan biaya utang semakin mahal, sehingga perusahaan lebih memilih untuk membatasi penggunaan utang dalam struktur pendanaannya. Selain itu, adanya pemulihan ekonomi pascapandemi dapat mendorong perusahaan untuk lebih mengandalkan pendanaan internal atau ekuitas dari pada utang. Selanjutnya, fenomena kinerja positif saham, seperti yang terjadi pada saham BREN di sektor infrastruktur, memiliki hubungan erat dengan *leverage* perusahaan. Perubahan

leverage menghasilkan perubahan dalam tingkat pengembalian dan risiko, dimana penggunaan dana nantinya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi para pemegang saham. *Leverage* yang optimal dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh efek *leverage* keuangan, di mana penggunaan utang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham (*return on equity*) selama *return on assets* lebih tinggi dari biaya utang.

Teori sinyal menjelaskan bahwa peningkatan profitabilitas menyebabkan kenaikan permintaan saham dan memberikan sinyal positif sehingga nilai perusahaan meningkat (Febriani, 2020). Namun, dari teori tersebut terjadi kesenjangan secara empiris. Dimana sesuai dengan teori profitabilitas yang baik akan membuat *leverage* baik yang mempengaruhi nilai perusahaannya. Namun, nilai perusahaan sektor infrastruktur mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun 2021 hingga 2023 sehingga *leverage* menjadi salah satu variabel dalam penelitian ini untuk diteliti. Hasil penelitian dari (Heliani dkk, 2023) dan (Munzir dkk, 2023) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, temuan ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novietta dkk, 2022) dan (Sari dkk, 2022) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Asset Growth menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktiva. *Asset* merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan (Oemar, 2022). Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dalam total aktiva (Aripin and Handayani 2020). Produktivitas perusahaan terlihat dari tingkat pertumbuhannya dan menjadi harapan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan. Berdasarkan teori sinyal,

peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, sehingga akan mendapatkan respon positif dari para investor sehingga akan berpengaruh pada peningkatan harga saham. Peningkatan harga saham berarti pula peningkatan nilai perusahaan (Triyani dkk, 2018). *Asset Growth* menunjukkan besarnya dana yang di alokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivitya (Oemar, 2022). Besarnya aset dapat mempengaruhi besarnya hasil operasional yang dihasilkan dari suatu perusahaan. Dengan meningkatnya jumlah aset menjadikan nilai perusahaan semakin meningkat (Dewantari dkk, 2023).

Fenomena pertumbuhan aset perusahaan infrastruktur di Indonesia menunjukkan tren yang beragam dalam beberapa tahun terakhir. Sebagian besar perusahaan mengalami peningkatan aset yang signifikan akibat investasi besar dari pemerintah maupun swasta, urbanisasi yang pesat, serta adanya pendanaan jangka panjang yang mendukung ekspansi. Misalnya, PT Hutama Karya (Persero) mencatat pertumbuhan aset sebesar 81,51% dalam lima tahun terakhir, sedangkan PT Brantas Abipraya (Persero) mengalami peningkatan aset sebesar 16,38% pada akhir 2023. Namun, tidak semua perusahaan infrastruktur mengalami pertumbuhan aset. Beberapa di antaranya justru menghadapi penurunan aset akibat berbagai faktor seperti peningkatan beban operasional dan tantangan dalam proyek yang sedang berjalan. PT Nusantara Infrastructure Tbk (META), misalnya, mengalami penurunan aset dari Rp 11,15 triliun pada akhir 2022 menjadi Rp 11,10 triliun pada September 2023, disertai dengan kerugian finansial yang cukup besar. Fenomena ini mencerminkan bahwa pertumbuhan aset di sektor infrastruktur tidak selalu

merata, tergantung pada strategi pengelolaan keuangan, kebijakan pemerintah, serta kondisi pasar yang terus berkembang.

Pertumbuhan aset mencerminkan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan dalam asetnya, dan hal ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Semakin besar aset perusahaan, diharapkan akan semakin besar pula hasil operasional yang diperoleh. Kinerja sektor infrastruktur yang positif pada tahun 2023, khususnya dengan peningkatan signifikan pada saham-saham seperti PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN), dapat mendorong pertumbuhan aset perusahaan. Hal ini terjadi karena peningkatan nilai saham dan kapitalisasi pasar memperkuat neraca keuangan, memberikan ruang bagi perusahaan untuk memperluas investasi dan meningkatkan aset produktif. Namun, secara empiris nilai perusahaan sektor infrastruktur mengalami penurunan dari tahun 2021-2023, hal ini tidak selaras dengan teori yang dinyatakan, sehingga menjadi fenomena yang perlu dilakukan penelitian. Hasil penelitian dari (Setiyowati 2022) dan (Suartama dkk, 2023) menyatakan bahwa pertumbuhan aset perusahaan (*asset growth*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian dari (Putri dkk, 2024) menyatakan bahwa pertumbuhan aset (*asset growth*) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Data dari Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) menunjukkan bahwa penyelesaian proyek-proyek infrastruktur ini telah memberikan dampak positif pada pertumbuhan ekonomi regional (Rohim, 2024). Kemudahan akses ke pusat-pusat ekonomi memperkuat daya saing wilayah, menarik investasi dari sektor swasta, dan membuka peluang lapangan kerja baru. Hal ini berbanding terbalik dengan data nilai perusahaan infrastruktur dari tahun

2021 sampai dengan 2023 yang terus mengalami penurunan sehingga penelitian ini memilih perusahaan pada sektor infrastruktur sebagai tempat penelitian.

Pemilihan periode tahun 2021 hingga 2023 dalam penelitian ini didasarkan pada keterbatasan akses terhadap laporan nilai perusahaan, khususnya yang diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), untuk periode sebelum tahun 2021. Periode tahun 2020 memiliki keterbatasan informasi dan data sehingga peneliti memutuskan menggunakan periode 2021-2023. Penggunaan periode tersebut juga karena terjadi fenomena dalam rentang tahun 2021 hingga 2023 yang menunjukkan nilai perusahaan pada sektor tersebut mengalami penurunan yang cukup drastis, namun tetap memperoleh kinerja yang baik pada tahun 2023, oleh karena itu peneliti memutuskan menggunakan rentang tahun 2021-2023.

Penelitian ini adalah replikasi dari studi-studi sebelumnya yang mengkaji hubungan antara CSR, *profitabilitas*, *leverage*, dan *Asset Growth* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan utama dalam penelitian ini terletak pada tahun penelitian, jenis sektor perusahaan yang diteliti, serta pemilihan variabel independen. Penelitian ini berfokus pada perusahaan infrastruktur, sedangkan sebagian besar penelitian terdahulu meneliti sektor seperti perbankan, manufaktur, energi, dan aneka industri. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah CSR, *profitabilitas*, *leverage*, dan *asset growth*. Dimana dari hasil penelitian terdahulu variabel masih terbatas dan jarang ditemukan.

Selain itu, penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda terkait pengaruh CSR, *profitabilitas*, *leverage*, dan *asset growth* terhadap nilai perusahaan, sehingga penelitian ini dapat memberikan kontribusi baru, terutama dalam konteks perusahaan infrastruktur. Berdasarkan teori yang disampaikan terjadi fenomena

dimana penurunan nilai perusahaan tidak sesuai dengan teori yang disampaikan. Fenomena yang ada dimana kinerja perusahaan sektor infrastruktur menjadi yang paling tinggi pada tahun 2023, sehingga teori menyatakan adanya peningkatan *CSR*, *profitabilitas*, *leverage*, dan *Asset Growth* yang mampu memberikan sinyal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, secara empiris nilai perusahaan sektor infrastruktur terus mengalami penurunan dari tahun 2021 hingga 2023. Hal inilah yang menjadi *research gap* dan alasan meneliti.

Penelitian ini akan menggunakan sampel perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023. Dengan demikian, judul penelitian ini adalah "Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Profitabilitas*, *Leverage*, dan *Asset Growth* terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2021-2023."

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar Belakang diatas, adapun identifikasi permasalahan yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut. Pada tahun 2023 sektor infrastruktur mencatatkan kinerja terbaik, seiring saham emiten geothermal yang dimiliki oleh taipan Prajogo Pangestu PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN) melambung tinggi dengan kenaikan yang luar biasa, mencapai 81,44 % dari 11 sektor, sebanyak 3 sektor tumbuh positif sepanjang 2023, sedangkan 9 sisanya melemah. Namun, nilai perusahaan sektor infrastruktur mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2021 hingga 2023, tercermin dari penurunan rata-rata nilai perusahaan yang turun dari 1,22 di tahun 2021 menjadi 0,96 pada tahun 2023.

Corporate Social Responsibility (CSR) semakin diakui sebagai faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, namun implementasi dan dampaknya

terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan. Berdasarkan teori sinyal, pengungkapan CSR melalui laporan keberlanjutan dapat memberikan persepsi positif kepada investor, sehingga meningkatkan daya tarik investasi dan nilai perusahaan. Meskipun demikian, data menunjukkan adanya penurunan nilai perusahaan di sektor infrastruktur pada periode 2021–2023, yang memunculkan keraguan tentang efektivitas CSR dalam konteks tertentu. Selain itu, sektor infrastruktur mencatat *profitabilitas* tinggi pada tahun 2023, dengan kenaikan kinerja mencapai 81,44%, nilai perusahaan justru mengalami penurunan sejak 2021. Berdasarkan teori sinyal, *profitabilitas* yang baik seharusnya menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, nilai perusahaan sektor infrastruktur mengalami penurunan dari tahun 2021-2023. Pada tahun 2023 disaat kinerja sektor infrastruktur tertinggi yang menandakan profitabilitasnya bagus, sebaliknya nilai perusahaannya mengalami penurunan.

Kemudian, fenomena kinerja positif saham, seperti yang terjadi pada saham BREN di sektor infrastruktur, memiliki hubungan erat dengan *leverage* perusahaan. Perubahan *leverage* menghasilkan perubahan dalam tingkat pengembalian dan risiko, dimana penggunaan dana nantinya dimaksudkan untuk meningkatkan. Namun, dari teori tersebut terjadi kesenjangan secara empiris. Dimana sesuai dengan teori profitabilitas yang baik akan membuat *leverage* baik yang mempengaruhi nilai perusahaannya. Namun, nilai perusahaan sektor infrastruktur mengalami penurunan yang cukup signifikan dari tahun 2021 hingga 2023. Terakhir pertumbuhan aset mencerminkan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan dalam asetnya, dan hal ini dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Semakin besar aset perusahaan, diharapkan akan semakin besar pula hasil

operasional yang diperoleh. Kinerja sektor infrastruktur yang positif pada tahun 2023, khususnya dengan peningkatan signifikan pada saham-saham seperti PT Barito Renewables Energy Tbk (BREN), dapat mendorong pertumbuhan aset perusahaan. Namun, secara empiris nilai perusahaan sektor infrastruktur mengalami penurunan dari tahun 2021-2023, hal ini tidak selaras dengan teori yang dinyatakan.

1.3 Pembatasan Masalah

Untuk menjaga agar cakupan studi tetap terarah dan tidak menyimpang dari inti permasalahan, maka disusunlah batasan masalah guna memastikan fokus penelitian tetap terjaga dan tidak meluas. Berikut batasan masalah yang ditetapkan.

1. Penelitian ini hanya mengkaji empat variabel independen, yaitu *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *profitabilitas*, *leverage*, dan *asset growth*.
2. Variabel dependen yang dianalisis adalah nilai perusahaan, yang diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*.
3. Sampel penelitian dibatasi pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023.
4. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan tersedia secara publik.
5. Penelitian ini tidak membahas faktor lain di luar variabel independen yang telah ditentukan.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, Adapun beberapa permasalahan yang akan dibahas, diantaranya.

1. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan Infrastruktur yang tercatat di BEI tahun 2021-2023?
2. Apakah *Profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan Infrastruktur yang tercatat di BEI tahun 2021-2023?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai Perusahaan Infrastruktur yang tercatat di BEI tahun 2021-2023?
4. Apakah *Asset Growth* berpengaruh terhadap nilai perusahaan Infrastruktur yang tercatat di BEI tahun 2021-2023?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan Infrastruktur yang tercatat di BEI tahun 2021-2023.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Profitabilitas* terhadap nilai perusahaan Infrastruktur yang tercatat di BEI tahun 2021- 2023.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan Infrastruktur yang tercatat di BEI tahun 2021-2023.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Asset Growth* terhadap nilai perusahaan Infrastruktur yang tercatat di BEI tahun 2021-2023.

1.6 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang bermanfaat sebagai berikut.

1.6.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur di bidang akuntansi dan keuangan, khususnya mengenai pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR), *profitabilitas*, *leverage*, dan *asset growth* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi referensi bagi studi selanjutnya yang ingin mendalami faktor-faktor serupa di sektor infrastruktur atau perusahaan lainnya.

1.6.2 Manfaat Praktis

1. Bagi Bursa Efek Indonesia

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam mendukung terciptanya pasar modal yang lebih kompetitif, meningkatkan daya tarik investasi, serta mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi informasi penting dalam pengambilan keputusan ekonomi dan menawarkan perspektif baru dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam investasi, tidak hanya terbatas pada ukuran-ukuran moneter.

3. Bagi Emiten

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan mengenai pentingnya pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan untuk pengambilan keputusan.

4. Bagi Regulator

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh lembaga-lembaga yang menyusun peraturan atau standar, seperti Bapepam, IAI, dan sejenisnya.